
ETHIQUE ET FINANCE

L'OBLIGATION DE CONFORMITÉ AVEC LA RÉGLEMENTATION

L'ÉMERGENCE DE LA FONCTION DE "COMPLIANCE"

O. RAY VASS *

Par rapport à 1989, le secteur boursier américain bénéficie d'un meilleur environnement économique, d'une confiance accrue de la part des investisseurs, et les fusions et acquisitions ont diminué. Malgré tout, il souffre toujours d'une image négative.

Les initiatives concernant la réglementation se sont déplacées des questions liées à l'intégrité du marché (par exemple les délits d'initiés) vers d'autres problèmes relatifs aux pratiques commerciales et aux abus de confiance envers la clientèle - avec une acuité particulière pour les cas de plaintes multiples (surtout si de gros producteurs sont impliqués), le «reporting» de plaintes et l'accès à l'information relative à ces plaintes.

Le secteur et ses régulateurs restent soumis à une intense vigilance politique et médiatique. Les capacités des régulateurs et des personnels du service juridique et du service de la mise en conformité avec la réglementation («service *compliance*» dans la suite du texte) des sociétés ont été notablement renforcées. Quant aux pénalités, elles ont été accentuées.

La surveillance demeure un élément décisif de nos systèmes de réglementation et d'auto-réglementation - et est devenue de plus en plus la base d'actions et d'enquêtes de réglementation.

Les employés du service juridique et du service *compliance* sont devenus eux-mêmes l'objet d'actions de réglementation, d'où une nécessaire redéfinition à la fois de leurs responsabilités par rapport à leur niveau hiérarchique, de l'application du critère de «raisonnabilité» et des distinctions entre leurs fonctions et responsabilités par rapport à celles de la direction.

* First Vice President, Director of Compliance and Regulatory Policy, Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith.

L'auto-réglementation est-elle morte ?

Au début de l'année 1987, le *Wall Street Journal* publiait un article intitulé «L'auto-réglementation se meurt à Wall Street».

Durant les quarante dernières années, nous avons été habitués à une combinaison d'auto-réglementation et de réglementation au niveau fédéral et de l'Etat. L'auto-réglementation est spécifique au secteur boursier, au même titre que le double fonctionnement des places de marché qui sont à la fois concurrentes et régulatrices. Nous avons recours à des entités comme le *New York Stock Exchange* (NYSE), à d'autres bourses et à la *National Association of Securities Dealers* (NASD) comme organisations d'auto-réglementation (*self-regulatory organizations* - SROs). Les SROs, placées sous la surveillance de la Commission des Opérations de Bourse (*Securities Exchange Commission*, SEC), établissent et font veiller au respect des règles et des directives professionnelles qui régissent la conduite de leurs sociétés membres. Si les ordres du jour de réglementation des SROs ne sont pas contrôlés par leurs sociétés membres, ils ont néanmoins exercé une influence importante sur la nature des règles et des critères adoptés et, donc, ont pu contribuer à leur auto-réglementation.

502

L'auto-réglementation comporte un second élément non moins important : les efforts internes entrepris par les sociétés pour maintenir un degré élevé d'adhésion aux lois sectorielles, aux règles et aux critères éthiques. On peut également envisager ces efforts en termes d'emplois dans le service juridique et le service *compliance*. De tels postes constituent certes une composante importante de l'auto-réglementation, mais l'élément déterminant demeure l'organisation hiérarchique et ses comportements à l'égard de notre manière de travailler et de traiter avec nos clients.

Au cours d'un séminaire de réflexion tenu il y a quelques années, le responsable chargé de l'Application de la législation des SROs (*Director of Enforcement*) parlait d'un «partenariat» entre les régulateurs et le personnel du service juridique et du service *compliance*, lesquels partagent un intérêt commun pour l'image, la réputation et le bien-être du secteur. Ce concept me paraît encore valable aujourd'hui alors même que, trop souvent, coopération et respect mutuel entre les régulateurs et ceux qui subissent la réglementation, cèdent la place au scepticisme et à la méfiance.

Quelle est l'image du secteur auprès du public ?

Les médias ont donné un large écho à nos problèmes, notamment lors des cas de conduite illégale et de défaillances éthiques insignes. Il est certes rassurant de constater que le nombre des violateurs découverts est

faible par rapport à l'ensemble du secteur ; il est cependant encore beaucoup trop important. En outre, le public (et nous-mêmes) peut aussi s'interroger sur le nombre de cas semblables qui seront encore révélés ou, au contraire, passeront inaperçus. L'état actuel du négoce de détail permet de mesurer l'effet de cette publicité. Regagner la confiance des investisseurs, telle doit être l'une de nos préoccupations majeures. Il est impossible de déterminer dans quelle proportion cette méfiance est liée au traumatisme causé par le krach boursier de 1987 ou, plutôt, au scepticisme avec lequel on envisage l'éthique du secteur et l'honnêteté de la place.

Un article récent révélant les décisions des charges portées par plusieurs Etats contre une compagnie engagée dans la vente de terrains, mais nullement impliquée dans le secteur boursier, offre un exemple de l'image de notre secteur dont la presse fournit le reflet. On y citait un responsable politique qui disait que ladite compagnie avait «porté la moralité d'escroc de Wall Street sur la Grand-rue».

On gagne peu, toutefois, à blâmer les médias. Tant que des exemples sérieux d'infraction se produiront, ils seront révélés et amplifiés. Et l'outrage ressenti par le personnel consciencieux de notre secteur et les mesures prises pour prévenir, détecter et punir les déviations de comportement seront toujours moins repris par les médias.

Des segments entiers de notre profession ont fait l'objet d'examens et de critiques. Prenons, par exemple, la critique dirigée contre les sociétés de bourse qui se sont engagées dans la banque d'investissement ou dans des activités de prêts, ou encore dans des opérations de fusions acquisitions et de prises de contrôle. Malgré le nombre considérable de débats tenus sur les aspects économiques et les justifications de telles activités, la préoccupation du public et la rhétorique politique ont parfois touché à l'hystérie. La cupidité, le nationalisme, la protection de l'emploi et la sécurité nationale, tous ces thèmes ont été invoqués pour prononcer des condamnations sans équivoque.

Une vaste couverture médiatique et une image négative auprès du public ont des conséquences défavorables supplémentaires sur le secteur, lesquelles se manifestent sous la forme d'un risque d'enquête politique. D'où le danger de se voir imposer des contraintes législatives ou réglementaires par souci de convenance ou simplement pour répondre ou détourner la critique publique. Nous avons été jusqu'à présent favorisés par la chance ; toutefois, on ne peut écarter l'éventualité d'actions mal conçues au niveau de l'Etat ou du gouvernement fédéral. Plus important, jusqu'ici, la préoccupation marquée par le Congrès, à la fois pour l'état de nos marchés et l'éthique du secteur, a soumis la SEC à de fortes pressions. Celle-ci, à son tour, a sensiblement influencé les perceptions et les approches des organes de réglementation.

Les perceptions de la réglementation du secteur boursier

L'attention accordée par le Congrès aux pratiques commerciales et à l'éthique du secteur s'est manifestée de deux façons eu égard à la SEC. D'abord, le Congrès a ouvertement reproché à celle-ci (et aux autres régulateurs) de ne pas agir suffisamment pour prévenir et détecter les problèmes et poursuivre les contrevenants. En second lieu, en raison des problèmes récents et malgré des contraintes budgétaires, le Congrès pourrait soutenir une augmentation des fonds et des effectifs de la SEC, indiquant clairement par-là qu'il attend une application plus active de la réglementation. Il pourrait aussi agréer aux demandes de la SEC dans le sens d'une autorité étendue en matière d'imposition d'amendes (une solution actuellement valable dans les seuls cas de délits d'initiés) et d'un auto-financement au moyen de la retenue desdites amendes, lesquelles sont versées au Trésor.

Dans ce contexte, il est compréhensible que la SEC soit devenue plus agressive et qu'elle ait exercé une forte pression sur les SROs pour les inciter à imiter sa conduite. Elle leur a aussi clairement expliqué qu'elle attendait qu'elles supportent une part plus grande du fardeau de la réglementation. En réponse à ces pressions (et à leur propre couverture médiatique négative) les SROs se sont lancées dans d'importantes opérations d'augmentation d'effectifs pour honorer le nombre croissant d'examins de routine, d'enquêtes (à la suite de plaintes et de licenciements) et d'actions disciplinaires, dirigés à la fois contre les sociétés et les individus.

Outre ces contraintes exercées par le Congrès et la SEC, les employés des instituts de réglementation sont choqués et parfois embarrassés par les nombreuses violations et défaillances éthiques survenues dans le secteur boursier. Notre image de marque ne peut être que négative, particulièrement auprès du personnel récemment recruté et moins expérimenté.

Toute discussion relative aux opérations de réglementation et aux appréhensions du personnel qui en a la charge, serait incomplète si elle ne mentionnait pas les Etats. Les commissions boursières des Etats ont fait preuve d'une activité dont le rythme s'est accéléré rapidement au cours des années 1980. Plusieurs Etats, considérant l'incapacité de la SEC à mener à bien les investigations sans nombre et à faire appliquer la réglementation et se défiant aussi de l'efficacité des auto-régulateurs du secteur, ont voulu attribuer un financement et un personnel plus importants à leurs commissions boursières. Leurs appels ont été fréquemment entendus des législateurs.

En outre, les Etats se livrent désormais plus activement à l'ouverture d'enquêtes auprès des agences, à l'étude des plaintes des clients, à l'examen des dispositions d'un individu avant de lui délivrer une licence, et

n'hésitent pas à conduire des actions disciplinaires contre les sociétés et les individus en infligeant des amendes et autres pénalités. Conformément à la demande de la *North American Securities Administrators Association* (NASAA), des progrès ont été accomplis dans le sens d'une plus grande uniformité. Cependant, si la NASAA peut exercer une influence, elle ne peut pas contrôler les actions de chaque Etat. Aussi est-il peu probable que l'on parvienne jamais à une véritable uniformité en matière de réglementation ou d'application de cette réglementation.

Par ailleurs, les régulateurs des Etats ont à cœur la protection des investisseurs ; parfois au point d'être indûment influencés dans leur positions lors de différends entre agents de change («brokers») et clients. Ils prennent souvent le parti des clients et décident parfois d'engager des procès dans des cas qui auraient laissé d'autres régulateurs plus indécis sur le bien fondé d'une telle décision. En outre, plusieurs Etats envisagent certains types de conduites comme des violations passibles de poursuites selon leurs statuts, tandis que les auto-régulateurs du système les auraient tenues pour de simples infractions professionnelles.

Insistance de la réglementation sur les responsabilités de direction

Les interrogations actuelles sur l'éthique du secteur et sa capacité à surveiller et contrôler son personnel ont entraîné une insistance accrue de la réglementation sur les responsabilités attachées aux postes de direction. Le NYSE et le NASD ont imposé de nouvelles règles afin d'assurer une prise de conscience plus poussée et une meilleure implication de la direction (y compris aux niveaux supérieurs - *senior levels*) en matière de *compliance* - réglementation et en soulignant la nécessité, pour le personnel de direction, de surveiller tous les aspects des activités des sociétés membres.

Une révision de la Règle 342 imposée par le NYSE exige un rapport annuel écrit de chaque directeur général ou associé de direction des sociétés membres, décrivant les efforts de surveillance et de *compliance*. Le rapport doit comprendre «une identification et une analyse des problèmes importants de *compliance*, des plans pour de futurs systèmes et procédures, et une présentation des efforts de cette nature déployés au cours de l'année précédente...» Il doit aussi contenir une discussion desdits efforts, des nouvelles procédures, des programmes de formation, etc. dans un certain nombre de domaines incluant la lutte anti-fraude et les pratiques commerciales. C'est évidemment un objectif louable que de vouloir assurer la prise de conscience de la direction sur des questions importantes de *compliance*. Cependant on a signifié au NYSE qu'un tel rapport ouvrirait la voie à une contestation illimitée et pourrait être largement exploité par les avocats des plaignants.

Une autre révision de la Règle 342 du NYSE stipule que les sociétés membres devront «soumettre à examen les procédures commerciales relatives aux actions cotées au NYSE et autres instruments financiers afférents» effectuées à compte privé ou pour le compte des employés ou des membres de leur famille. La procédure d'examen doit être «raisonnablement conçue pour identifier les transactions qui pourraient violer les prohibitions sur les délits d'initiés et découvrir les stratagèmes trompeurs et manipulateurs décrits dans le *Securities Exchange Act* de 1934, ou dans les règles de la Bourse». Cette règle a fait l'objet de nombreuses discussions pour déterminer précisément quelle autre règle du NYSE ou de la SEC tomberait sous sa coupe dans l'éventualité de violations, pour fixer le sens du terme «peut violer les prohibitions», ou encore pour définir la formule «pour le compte des membres des familles», etc...

Toutefois, on s'est surtout inquiété des révisions relatives à la Règle 351 du NYSE, qui exigent une attestation écrite trimestrielle, signée par un cadre supérieur ou un associé principal, confirmant que la société a conduit les examens requis par la Règle 342 et qu'aucune des transactions examinées ne violait les prohibitions décrites par la Règle 342. Dans le cas où une telle attestation ne peut être faite pour une transaction, ladite transaction doit être soumise à une enquête interne et les conclusions de l'enquête doivent être rapportées chaque trimestre à l'administration de la Bourse.

Après discussion entre les personnels du secteur boursier et de la Bourse, le terme «raisonnablement conçu» a été ajouté à la Règle 342 pour «décrire les systèmes d'examen requis ; on préservera ainsi un critère de «raisonnabilité» lorsqu'il s'agira de juger les efforts et les procédures déployés par les sociétés pour se conformer aux dispositions de cette règle. Celle-ci a été largement critiquée comme source de lourdes charges et de risques pour les sociétés et leurs employés ; mais aussi, parce qu'elle exigeait des sociétés qu'elles reconnaissent implicitement, et sans autre éclaircissement ultérieur, qu'il y a eu une activité inconvenante ou illégale de la part d'employés engagés dans les transactions, laquelle activité aurait fait l'objet d'un rapport indiquant qu'elle était soumise à une enquête interne.

Le NASD a aussi modifié ses Règles de pratique honnête (*Fair Practice*) afin d'assurer une plus grande implication de la direction en matière de *compliance* et pour exiger l'identification et la qualification des dirigeants exerçant une responsabilité directe de surveillance. Les révisions étendaient la définition de l'«Office of Supervisory Jurisdiction» (en termes d'activités conduites par cet Office) et exigeaient qu'à chaque personne enregistrée fût assigné un représentant ou un directeur, lequel serait responsable de la surveillance de cette personne. Bref, la règle exige une

identification plus spécifique des personnes exerçant une responsabilité directe de surveillance et de meilleurs enregistrements de telles désignations.

Ce ne sont là que quelques exemples de la tendance actuelle de la réglementation visant à une meilleure définition des responsabilités attachées aux postes de direction et, aussi, à une désignation plus certaine des personnes exerçant ces fonctions. La tendance risque de s'affirmer dans les futures actes de réglementation et d'élaboration de règles.

Dans la conjoncture actuelle, il est important que le secteur soutienne des initiatives constructives de réglementation - mais il faut aussi se garder de l'adoption de règles qui imposent des charges ou créent des risques disproportionnés par rapport aux bénéfices attendus pour la protection des investisseurs. Le système préventif le plus efficace contre toute conduite tendant à une violation est une application agressive et ostentatoire de la réglementation dans certains cas appropriés. La confection de règles érigées dans le simple souci de convenance ou dans le seul espoir d'apporter des effets cosmétiques, ne pourrait être que contraire à la fois aux objectifs du secteur et à ceux de ses régulateurs.

La criminalisation des violations boursières

Les pénalités encourues pour de sérieuses violations ont été aggravées. Elles ne se limitent plus à des amendes ou des suspensions ou révocations de licence lors de sanctions disciplinaires prononcées par les autorités du secteur. L'impact financier de la procédure civile (*civil litigation*) et l'embarras causé par une publicité négative ont été éclipsés par les effets dévastateurs possibles de condamnations criminelles sur les carrières professionnelles et les vies personnelles de leurs auteurs.

On recourt de plus en plus à des techniques d'investigation comme les écoutes téléphoniques. La SEC a récemment reçu l'autorisation de récompenser les informateurs. Plusieurs individus ont été mis en prison et les autorités chargées de l'application de la loi, comme le Département de la Justice, sont devenues plus soucieuses de voir aboutir les procès liés à des affaires boursières.

Au cours des prochaines années, notre secteur devra regagner la confiance et la crédibilité dont il jouissait jadis auprès du public et de ses régulateurs. Cela prendra du temps et demandera une continuité de gestion susceptible de démontrer que l'auto-réglementation peut fonctionner et qu'elle constitue une composante viable de l'ensemble de la structure de réglementation sectorielle.

Néanmoins, un argument imparable tend à consacrer de plus grandes ressources aux problèmes juridiques et de *compliance*, à une surveillance

rigoureuse et au maintien de critères éthiques élevés. Toute société qui fait preuve de parcimonie dans l'allocation des budgets destinés à ces domaines est susceptible de tomber sous le coup d'une critique de la part des autorités chargées de la réglementation. Cette raison seule ne saurait suffire car il existe une justification professionnelle et économique pour de telles dépenses.

En effet, il n'est pas nécessaire de pouvoir prédire les coûts réels provoqués par des problèmes de réglementation ou les frais nécessaires à engager pour faire face aux plaintes des clients, pour savoir qu'ils sont élevés. Ce facteur a acquis une importance nouvelle, en raison du risque grandissant de se voir contraint, ou seulement menacé, de payer des dommages-intérêts. Les responsables avisés le savent bien et connaissent également les coûts énormes, et non mesurables, liés à la perte d'activités ou de futures opportunités d'activités pouvant résulter d'une mauvaise publicité.

La variété et la complexité croissante de nos produits constitue une autre source de difficultés. Aussi faut-il, dans l'intérêt à long terme de notre secteur, que nous n'introduisions et ne vendions que les produits qui répondent aux besoins des investisseurs. Ce qui n'exclut pas le développement de produits spécialisés de nature spéculative et appropriés aux conditions et aux besoins d'un nombre très limité de clients.

508

Je ne fais que décrire le concept de conformité à la réglementation (*concept of suitability*), lequel deviendra plus important encore dans le nouveau climat de réglementation des années 1990.

L'un des plus grands risques de conflit dans notre secteur - et source de nombreux problèmes en matière de pratiques commerciales - est étroitement lié à la structure d'indemnisation traditionnelle qui repose sur le paiement à l'exécution (*payment for execution*). Les producteurs et les responsables consciencieux savent qu'il importe de résoudre tout conflit dans le meilleur intérêt du client. Mais d'autres succomberont à la tentation ou feront preuve de mauvais jugement, créant en définitive des problèmes, non seulement pour eux-mêmes, mais pour les responsables chargés de les surveiller. On peut diminuer certains de ces risques en favorisant une rémunération au pourcentage (*fee-based business*) et en étendant les pratiques, déjà en vigueur dans certaines sociétés, consistant à payer le personnel de production en partie sur la base des actifs réunis et déposés.

Nous devons faire preuve d'une bien moindre tolérance à l'égard des producteurs ayant déjà fait l'objet de plaintes. Leur recrutement ou leur maintien au sein de la société, expose plus que jamais les responsables à une objection de la part des autorités de réglementation et les menace de tomber sous le coup d'accusations de "manque de surveillance" (*failure to supervise*) si de nouvelles difficultés devaient apparaître. De tels antécé-

dents peuvent aussi augmenter considérablement les risques de paiement de dommages-intérêts au cours de procès. Enfin, les clients déposeront plus volontiers des plaintes contre un individu récidiviste.

S'il est vrai que la *compliance* constitue une partie intégrante des responsabilités de direction, il faudrait alors que la haute direction en tienne davantage compte dans ses évaluations de performance. Les coûts liés à des problèmes de *compliance*-réglementation affectent évidemment une unité d'activité et donc, ont un effet financier direct sur tout responsable indemnisé en fonction de ses performances.

Pour le bien commun du secteur, les sociétés devraient échanger les informations relatives à la *compliance* (*compliance information*) ou les techniques de prévention-surveillance, non seulement entre elles, mais aussi avec les régulateurs. Nous n'avons pas à nous concurrencer dans ce domaine.

À bien des égards, les défis juridiques et ceux relatifs à la *compliance* que nous auront à relever dans les prochaines années, pourraient ne pas différer grandement de ceux que nous avons déjà rencontrés. La distinction la plus importante proviendra peut-être de nouvelles attitudes du public et d'une moindre tolérance à l'erreur ou l'infraction, en matière de respect de la réglementation.

Le devoir de surveillance

509

L'une des bases de la réglementation boursière est le concept de devoir de surveiller (*duty to supervise*). Malgré la publicité donnée à des problèmes comme les délits d'initiés et l'insistance de la réglementation dans ce domaine, tous les régulateurs du secteur, y compris la SEC, ont très nettement indiqué qu'une attention accrue serait portée, à l'avenir, aux pratiques commerciales et à la surveillance.

L'une des préoccupations légitimes du personnel de direction et de surveillance est que la combinaison de demandes imposées sur leur temps par des priorités incompatibles et leur incapacité à contrôler les actions de chaque individu placé sous leur direction, les rendront vulnérables aux accusations de «manque de surveillance», simplement parce qu'un problème sera apparu et que le fautif était soumis à leur surveillance.

La compensation de ce risque (une responsabilité décrite par le terme juridique *respondent superior*) constitue le critère de «raisonnabilité». Historiquement, il a constitué une défense dans les actes de réglementation et un facteur permettant de décourager les accusations lorsque le responsable ou le surveillant semblaient avoir agi raisonnablement.

On distingue deux éléments dans le critère de «raisonnabilité». Premièrement, on attend des sociétés qu'elles suivent des politiques et des

procédures permettant de prévenir ou détecter des problèmes plus rapidement. Deuxièmement, leurs personnels doivent régler ces problèmes d'une manière raisonnable. Ainsi, on peut estimer que les individus ont échoué dans leur rôle de surveillance si les politiques et les procédures étaient appropriées, mais qu'ils n'ont pu les mener à bien (ou, autre possibilité, si, responsables de la mise en œuvre et de la réalisation de telles politiques et procédures, ils ont failli dans cette tâche). Des conclusions peuvent être prononcées contre des sociétés si elles ne disposent pas de politiques et de procédures appropriées, ou si le personnel d'encadrement de la société (par exemple, les responsables et les surveillants) est incapable d'appliquer des politiques et des procédures existantes.

Le critère de "raisonnabilité" est hautement subjectif, ce qui ne manque pas de poser un problème évident, dans la mesure où il dépend du jugement et du point de vue des personnes qui décident d'entamer des procès et/ou de juger une affaire lorsque les procès sont intentés. Dans le climat de réglementation actuel, le personnel du secteur boursier est très fondé à se demander si l'on accordera un poids suffisant au critère de "raisonnabilité".

Où situer l'entité compliance dans la hiérarchie ?

510

Le directeur d'agence a une première responsabilité de surveillance sur les pratiques commerciales, au point de rencontre agent-client. En conséquence, il ou elle est particulièrement menacé de se voir reprocher des infractions à la réglementation.

On ne peut refuser au directeur d'agence l'autorité qui lui est nécessaire pour faire son travail, ni retirer la responsabilité attachée à ce travail. On ne peut pas davantage nier les obligations de réglementation-surveillance qui accompagnent l'autorité de direction. Dans le même temps, le directeur d'agence ne peut pas être tenu pour seul responsable lorsque surgissent des difficultés. Les sociétés ne doivent pas attendre de leurs responsables d'encadrement (*first-line manager*) qu'ils assument seuls une telle responsabilité. En effet, notre système de réglementation se tournera davantage vers la haute direction et les sociétés elles-mêmes, si les circonstances suggèrent des échecs qui dépassent le directeur d'agence, ou s'il n'a pas reçu les directives, la formation et le soutien appropriés.

Il est peu probable que l'on assiste, en matière de réglementation, à une évolution qui attribuerait au directeur d'agence une moindre part de responsabilité. Il est le surveillant sur le terrain en contact le plus étroit avec les représentants commerciaux de la société et le mieux à même d'observer (ou d'enquêter sur) les négociations avec les clients. Il est le surveillant désigné, selon les concepts de l'«Office of Supervisory Jurisdiction» du NASD.

Les employés des services juridique et *compliance* s'inquiètent des difficultés de distinctions entre fonctions et responsabilités d'encadrement d'une part et celles de recrutement ou de consultation, d'autre part.

Certains cadres supérieurs, mais pas tous, du service *compliance* sont des juristes (*attorneys*). Les entités *compliance* interne diffèrent selon la taille, la structure organisationnelle et la nature des activités dans lesquelles leur société se trouve engagée. Le personnel du service *compliance* travaille souvent en collaboration avec celui des domaines comme l'audit interne ou la sécurité interne. Il partage d'importantes responsabilités et fonctions avec le personnel du service juridique interne et joue un rôle majeur dans la prévention, la détection et la résolution de problèmes. Il n'y a pas de «norme» ou de modèle de standardisation ; il n'existe pas non plus de conditions de réglementation particulières délimitant les attributions et les modalités d'actions du service *compliance*.

Ses activités peuvent comprendre l'inspection et la résolution de plaintes déposées par la clientèle, l'élaboration et l'examen de politiques, l'analyse de nouveaux produits et la vérification et le contrôle des enregistrements de la société et de son personnel auprès des multiples corps de réglementation. Le personnel du service *compliance* se charge fréquemment de répondre aux enquêtes de réglementation relatives aux transactions ou autres informations et représente en quelque sorte la société auprès des instituts de réglementation. Il peut répondre aux enquêtes des médias et se trouver engagé dans des questions de ressources humaines ou des conflits employé-responsable. Les cadres supérieurs du service *Compliance* doivent souvent maintenir des contacts étroits avec le secteur des affaires, afin de faciliter les contacts et la communication avec les régulateurs et pour évaluer et apporter leur commentaire sur des questions sectorielles ou sur des propositions de réglementation.

511

Le personnel du service *compliance* est souvent engagé, conjointement avec le personnel de direction, dans les décisions de recrutement - surtout si l'employé potentiel s'est déjà trouvé impliqué dans des démêlés avec la clientèle ou les autorités de réglementation. Le personnel du service *compliance* peut parfois offrir une assistance efficace au cours du processus de recrutement en menant de discrètes enquêtes sur le passé du candidat.

En la matière, comme pour d'autres décisions de direction, il ne me paraît pas nécessaire d'accorder au service *compliance* un veto sur la décision d'un responsable de premier niveau. Cependant, c'est un domaine dans lequel on doit inciter les responsables à prêter une attention sérieuse aux préoccupations et aux avis du personnel de ce service. De même, ce dernier doit profiter de l'accès qui lui est ouvert vers de plus hauts niveaux de direction pour y faire part de ses préoccupations dans l'intérêt de la protection de la société.

Les membres du service *compliance* exercent de nombreuses fonctions, dont certaines sont incompatibles entre elles : d'une part, ils doivent agir comme des policiers internes en conduisant des enquêtes et, lorsqu'il est besoin, en recommandant une action disciplinaire à la direction ; et ils sont également chargés de remettre les rapports nécessaires aux régulateurs du secteur. D'autre part, ils doivent fournir sans cesse avis et conseils au personnel et aux responsables de production, tout en maintenant une relation de confiance.

A qui le service de *compliance* doit-il rendre compte de ses activités ? La résolution de cette question dépend de deux facteurs : 1) l'attribution au service *compliance* d'une fonction de recrutement (*staff function*) ; 2) l'influence, l'indépendance et l'accès à l'information nécessaires à son efficacité. Ce service ne devrait rendre compte à aucune entité liée à des activités commerciales ou de production, car cela compromettrait évidemment son indépendance et son objectivité. Il faudrait, en fait, qu'il rende compte à des entités complètement séparées de la chaîne de commandement responsable des agences, de la commercialisation ou de toute autre unité dotée d'une fonction commerciale directe ou génératrice de revenus.

512

Reste donc des services comme l'administration, le financier, le service opérationnel, l'audit ou le service juridique. On peut trouver des exemples où le service *compliance* rend compte à chacun de ces domaines ou à deux d'entre eux, ou plus, qui peuvent être associés et placés sous la direction d'un seul cadre supérieur. Je ne suis guère en faveur d'un «reporting» à l'administration, le financier, le service opérationnel, puisqu'il peut se trouver des cas dans lesquels le service *compliance* serait amené à examiner ou critiquer des systèmes ou des actions du personnel de ces entités.

En revanche, le service *compliance* a une affinité naturelle étroite avec le personnel juridique interne, par exemple, dans le cadre d'enquêtes consécutives à des apparences ou à des allégations d'infraction, pour la résolution de plaintes importantes déposées par des clients, ou lorsqu'il faut faire face à des actions ou à des enquêtes des instituts de réglementation extérieurs. Ainsi, également, le service *compliance* dispose d'une plus grande facilité d'action quand il lui faut remplir la fonction de bras du Conseiller Général ou lorsqu'il est question d'agir conjointement avec le personnel juridique sous la protection de l'*attorney-client privilege*.

La Direction et le service compliance

La direction devrait attendre du service *compliance* qu'il agisse toujours dans le sens de la protection des actifs et de la réputation de la société, plutôt qu'au bénéfice de certaine unité d'activité ou de quelque individu.

S'il est nécessaire d'éviter une interférence inutile dans les décisions de direction, il importe néanmoins que le personnel du service *compliance* profite, en cas de nécessité, de l'accès qui lui est ouvert auprès de la direction supérieure.

Le personnel de direction doit comprendre, cependant, que les agents du service *compliance* sont tenus de se plier aux exigences du secteur en matière de «reporting» et qu'ils ne peuvent pas violer les règles sectorielles dans le but déplacé de protéger la société ou ses employés.

Le service *compliance* a pour tâche de fournir à la direction le meilleur conseil possible relativement aux risques de réglementation ou aux problèmes potentiels de clientèle qui pourraient naître de types particuliers d'activités ou de produits. Dans le même temps, il ne saurait ignorer le besoin de générer le maximum d'activités pouvant être réalisées d'une façon éthique et légale, et compatibles avec les meilleurs intérêts des clients.

Il doit s'efforcer de créer les meilleurs systèmes d'assistance direction-responsabilité compatibles avec les ressources qui leur sont attribuées. Il doit informer les responsables du premier niveau de la nature et des capacités de tels systèmes. Il lui revient également d'alerter davantage la haute direction si les systèmes existants ne sont pas suffisamment exploités dans les efforts de surveillance et si des systèmes meilleurs ou plus développés sont nécessaires.

513

Une direction de société devrait pouvoir compter sur le personnel du service *Compliance* pour conduire des enquêtes internes discrètes et professionnelles lorsqu'il existe des indications de possibles infractions. Lors de l'examen des plaintes, il convient de procéder d'une manière directe et parvenir à des décisions fondées sur le respect de l'engagement de relations honnêtes avec les clients.

Les membres de ce service ne peuvent pas éliminer ou prévenir les problèmes dus à des erreurs commises par le personnel de direction ou au manque d'initiative de ce dernier. La *compliance* interne ne doit pas seulement servir de façade ; une telle approche mènera finalement et inévitablement à de sérieux problèmes de réglementation et à une érosion à long terme de l'image et de la capacité à la concurrence d'une société.

En bref, la *compliance* et l'éthique professionnelle doivent être au centre des préoccupations de la direction des sociétés.

Pressions : coût et temps, dommages-intérêts

En l'absence d'actes antérieurs de mauvaise foi de la part du client (ou de trace de conflits avec d'autres sociétés) ou d'antécédents de plaintes contre l'agent, il est malaisé de juger la crédibilité des deux parties. De

façon compréhensible, en l'absence de facteurs suggérant une approche contraire, la société et ses directeurs se sentiront obligés de soutenir leur employé.

Il est souvent tentant de chercher un compromis afin d'éviter des coûts supplémentaires et des dépenses de temps. L'ampleur des frais et la perte de temps occasionnés par l'enquête et les dépositions au cours d'un procès peuvent aisément dépasser largement l'indemnité totale réclamée par le plaignant. De telles considérations, parfois associées à la possibilité de publicité défavorable ou à des atteintes portées à d'autres relations de clientèle, peuvent suggérer qu'il serait préférable, en terme d'affaires, d'indemniser le client, même lorsqu'on est persuadé que la société et son personnel avaient entièrement raison. D'un autre côté, toute société a rencontré des exemples où un principe ou une décision de jurisprudence l'emportent sur de simples considérations d'affaires ou de coût, d'où une volonté d'engager des sommes dans la défense d'une plainte, pour des montants bien supérieurs à celui d'une simple indemnisation.

Malheureusement, avant de prendre de telles décisions, il faut aussi tenir compte de leurs conséquences éventuelles sur la réglementation. Dans de trop nombreux cas, le simple fait d'accorder une indemnisation peut être interprété comme la reconnaissance d'une faute ou d'un comportement antérieur anormal. Une telle attitude semble être due au peu de cas que font certains régulateurs des nombreux facteurs susceptibles de déterminer le choix d'une indemnisation.

514

Une simple plainte peut indiquer une grave infraction commise par un agent. De nombreuses plaintes déposées par plusieurs clients au sujet d'un même agent peuvent résulter d'événements intervenus sur le marché et sur lesquels celui-ci n'avait aucun contrôle, du comportement inattendu d'un produit ou encore de problèmes opérationnels sans lien avec les actions de l'agent. Également, il peut arriver que l'on prenne la décision d'indemniser la plainte(s) ou de la combattre en se fondant sur certains facteurs justifiant la conduite de l'agent ou, au contraire, sur des éléments indépendants.

Conformément aux règles sectorielles, les indemnisations dont les montants dépassent certains niveaux (ou celles alléguant certains types de délits) doivent faire l'objet de rapports. Lorsque ceux-ci ont été fichés et que l'information a été enregistrée dans le *Central Registration Depository* (CRD) du NASD, elle devient disponible pour tout corps de réglementation du secteur. Si cette démarche est appropriée et valable en ce qu'elle permet d'identifier des agents avec des antécédents mettant en cause leur aptitude à poursuivre leur fonction dans le secteur, il n'en demeure pas moins qu'elle peut avoir de sérieuses et inévitables conséquences pour le reste du personnel. De telles conséquences se manifestent probablement

le mieux dans les délais nécessaires aux procédures de transfert d'enregistrement dans le cas de changement d'emploi. Par ailleurs, la nature demipublique de l'information contenue dans le CRD crée une autre source de suites négatives.

A la suite d'un récent changement de politique destiné à assurer une juste révélation aux clients ou aux clients potentiels de problèmes disciplinaires antérieurs, le NASD révélera, en réponse à une demande écrite, toutes les actions disciplinaires antérieures menées par les régulateurs du secteur contre un agent. En outre, plusieurs Etats considèrent que toute information comprise dans le CRD appartient au domaine public. En conséquence, ils communiqueront de telles données (y compris les rapports relatifs à des allégations sans fondement ou non prouvées) à quiconque les réclamera. Cela crée évidemment un potentiel pour de graves incompréhensions ou une utilisation tronquée d'une information qui doit être quelque peu abrégée pour être insérée dans la base de données du CRD et qui ne fournit pas tout le *background* ou le matériau nécessaire à une bonne intelligence du cas.

Il est difficile de maintenir un juste équilibre entre, d'une part, les bénéfices escomptés d'une complète divulgation d'information dans l'intérêt du public et, d'autre part, le souci d'honnêteté envers les individus. Toutefois, c'est une erreur de refuser une indemnisation à d'un client quand d'autres facteurs indiquent que celle-ci est légitime.

515

La seule solution pour échapper à ce dilemme consiste à établir le meilleur jugement possible à la seule lumière des faits et des circonstances. Par la suite, il devient de plus en plus important d'inclure dans le rapport d'indemnisation une présentation claire de toutes les circonstances atténuantes et, si cela est approprié, une déclaration exposant les raisons de la décision d'indemnisation, si celle-ci n'est pas motivée par la reconnaissance d'une faute ou d'une culpabilité.

Le secteur boursier est, et doit être, hautement réglementé. Nos concepts de réglementation répondent au besoin d'une protection raisonnable des investisseurs et reflètent à quel point il est décisif de préserver la confiance du public en l'intégrité de nos marchés. Le succès à long terme et la rentabilité de notre secteur dépendront de ces facteurs. Cela fait de la *compliance* une partie intégrante des travaux et de la responsabilité des personnels de direction.

Nous sommes entrés dans une nouvelle ère marquée par l'importance accrue d'une réglementation efficace (incluant l'auto-réglementation) pour faciliter les marchés honnêtes et y encourager la participation des investisseurs. Les sociétés bien dirigées ne se contenteront pas simplement d'éviter les critiques de la part des instituts de réglementation ou les

coûteux problèmes de clientèle ; elles insisteront auprès de leurs responsables et autres employés sur la nécessité de se conformer aux règles et réglementations du secteur boursier. Il est impératif d'encourager le maintien de critères éthiques élevés dans les relations de clientèle et de concurrence et ainsi de bénéficier de l'image et du respect qui dérivent d'une telle culture d'entreprise.

Il est vraisemblable qu'avant la fin de la prochaine décennie nous aurons pris conscience que les attitudes et les principes professionnels sont plus importants que les règles et les réglementations particulières : il n'a jamais été possible de légiférer moralement.

Plus que jamais, la *compliance* n'est pas l'affaire des seules personnes employées dans un service spécialisé. Elle constitue une partie intégrante de la mission des responsables des sociétés du secteur boursier.